

中信建投期货早间评论

发布日期：2020年1月15日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期货

昨日市场震荡分化，部分前期涨幅较大个股冲高回落，阻碍指数上攻。期货方面，基差与持仓宽幅震荡。期权方面来看，波动率继续发生回落，标的冲高动能衰竭，多头有所犹豫，动能主要依靠风险偏好维持。总体来看，市场量能维持高位，依然处于上行通道中，短期有技术调整的需求，期指建议择机减多，关注创业板 1950 点压力情况。由于 2002 合约交易天数较少，可择机移仓至 2003 合约。（严晗）

股指期权

周二，沪深 300 股指期权成交量较前一交易日小幅减少，持仓量继续上行。全市场成交量为 17809 手，较前一交易日减少 842 手，其中看涨期权成交量较前一交易日减少 799 手，看跌期权成交量较前一交易日减少 43 手，成交 PCR 为 0.641，较前日上行 0.04。持仓量为 43273 手，较前日增加 1286 手，其中看涨期权增加 823 手，看跌期权增加 463 手，持仓 PCR 为 0.756，较前日下行 0.007。从成交结构上来看，行权价为 4000 点及 4200 点附近的合约成交最大，平值附近行权价 4200 点的看涨期权成交量显著大于看跌期权成交量，行权价 4000 点的看涨与看跌期权成交量基本持平。

周二，上证指数下跌 0.28%，深成指下跌 0.47%，沪深 300 指数下跌 0.34%，股市短期震荡走势未改，沪深 300 指数历史波动率短期有所下行，但仍有上行动力，近月非平值合约看涨与看跌期权隐含波动率价差整体较大，近月合约波动率微笑呈现左偏，前期建议买入 I02002-P-4100 与 I02002-C-4300 构建买入宽跨组合策略可继续持有。（刘超）

贵金属期货

隔夜公布美国的美国 CPI 指数不及预期，但中美贸易即将签署，外盘贵金属窄幅震荡，受人民币升值影响，内盘贵金属承压下行。此外，美伊矛盾当前仍有余温。总的来看，短期内，市场仍有一定避险情绪，但较前期有所回落，贵金属或窄幅震荡。沪金 2006 区间 344-347 元/克，沪银 2006 区间 4250-4330 元/千克。

沪金 2006 及沪银 2006 暂时观望为主。（王彦青）

沪铝期货

沪铝 2003 合约隔夜维持震荡，报收 13955 元/吨。当月合约对现货保持较高升水，今日为最后交易日。目前电解铝成本端支撑较弱，供应端持续释放产量，一季度新投按计划进行。下游工厂本周基本停工，消

费减弱成为事实，部分铝厂将铝水铸成铝锭，库存持续增加概率较大，基本面整体偏弱。今日为 01 合约最后交易日，01 和 02 合约价差目前仍未回归，但做空价差存在操作风险，若手中有仓单的企业可尝试操作。

目前沪铝 2003 合约波动区间 13800-14000 元/吨，建议前空暂持。（江露）

沪镍和不锈钢期货

隔夜公布的美国 12 月 CPI 不及预期，市场对美联储宽松预期有所上升，叠加近期避险情绪消退，宏观面整体向好。昨日镍价大跌，但基本面并无明显变化，主要是前期涨幅基础不牢，伦镍库存持续增加，压力释放所致。不锈钢市场节气渐浓，现货市场以维稳为主，但期货盘面受镍价的带动走弱。总的来说，沪镍虽然回落，但基本面维稳，不宜追空，而不锈钢成本支撑较强，做多仍有安全边际。SS2006 合约参考区间 13700-14200 元/吨，沪镍 2003 合约参考区间 107000-113000 元/吨。

操作上，SS2006 轻仓做多，NI2003 暂观望。（王彦青）

铅锌期货

锌：沪锌隔夜小幅走弱，报收 18175 元/吨。从国内基本面看加工费仍处高位，供应端压力仍存。节前部分贸易商处于年底的结算清账阶段，北方下游开工率持续降低，现货市场交投清淡，此外冶炼厂在利润的驱使下产量并未减少，库存压力将凸显。供需两弱，建议前空暂持。

铅：沪铅隔夜录得较大增幅，报收 14955 元/吨。基本面并无太大改观，铅缺乏上涨动能。供应上，再生企业陆续开始减停产放假，再生供应压力放缓，另部分原生铅企业春节期间有减产的计划。消费端国内下游铅蓄电池企业陆续停产休息，铅锭消费将明显转弱。国内供需两降，社会库存累增概率较大，建议逢高做空。

沪锌 2003 合约周运行区间 18000-18200 元/吨，建议前空暂持，仓位 5%，设置好止损。沪铅 2002 合约周运行区间 14700-15000 元/吨，建议逢高做空，仓位 5%，设置好止损。（江露）

钢材铁矿石期货

铁矿石方面，现货市场成交活跃度尚可，部分品种价格小幅上涨。当前长流程钢厂高炉开工率和产能利用率维持高位水平，但进口矿库存维持高位，导致进一步补库意愿较低，且澳洲布雷克气旋风级降低，不会对港口发货产生影响，预计短期价格上涨空间不大。

成材方面，临近春节现货市场成交量呈现萎缩，受冶炼成本支撑，现货价格维持稳定。目前长流程钢厂生产积极性较高，供应端仍维持较高水平，节前需求端呈现走弱，导致社会库存快速增加，库存增速高于去年同期水平，预计短期期价承压回落概率较大。热卷库存增速低于螺纹钢，预计短期期价震荡为主。

策略：RB2005 和 I2005 合约建议激进投资者尝试逢高布局空单，仓位控制在 5%以内，设置好止损，稳健投资者建议观望。（江露）

焦煤焦炭期货

陕西开展大气污染防治督察“回头看”，晋城压减焦化产能 40 万吨。临近春节，山西多地煤矿开始放假，焦煤部分资源供给偏紧，中、低硫主焦煤持续上涨，成本端对焦炭形成支撑。目前钢厂接受焦炭价格四轮提涨仍是少数，具体落实情况需持续观察。受雨雪天气封路的影响，钢厂对焦炭的采购积极性较高。限产及天气因素影响，焦企开工率小幅下行，同时因发运受限，部分焦企库存有所累积，且运费有所上涨。贸易商采购意愿低，港口库存仍在持续下降中。操作上建议不宜过份看空，短期仍以区间操作为主。

策略：JM2005 合约单边建议暂时观望，J2005 合约建议短线以高抛低吸为主，长线多单建议继续持有，注意止盈止损。（赵永均）

动力煤期货

2019 年全年进口煤及褐煤同比增长 6.3%。临近春节，多地煤矿陆续放假，在产煤矿以销定产及消化库存为主。港口以调度长协煤为主，现货可售资源相对紧俏，目前电厂日耗继续回落到 66 万吨左右，需求趋于弱稳。鉴于外煤市场弱势，进口煤通关陆续放开，我们预计煤价将承压下行。

操作建议：ZC2005 合约建议逢高轻仓短空为主，上方止损参考在 560 一线。（赵永均）

燃料油期货

1、最新的数据表明高低硫价差达到 265 美元/吨左右，高硫 380 加油价格约在 440 美元/吨，低硫加油价格约在 715 美元/吨，低硫供应暂时来看稍稍偏紧。同时，据消息称，燃料油出口退税政策已经出台，但具体配额吨数和出口主体暂未公布，目前总的配额数达到 600 万吨，仅供于保税区的船燃，具体落实细节和时间可能要等到其他有关部门和重大会议的决议。一旦政策落地，国内不仅实现燃料油的自给自足，且低硫供应压力得到一定缓解

2、目前多数大型集装箱船更倾向于安装脱硫塔而不是低硫，预计 1 季度脱硫塔安装进度放缓，预计 2-3 季度脱硫塔安装和技术逐渐成熟，高硫需求大概率有望得到复苏，但是部分散货型船舶不愿安装脱硫塔

操作策略：

燃料油（FU2005）：近期可能受原油回调，震荡偏弱整理，未建仓者暂时观望，参考震荡区间 2350-2450 元/吨。（李彦杰）

沥青期货

1、国内沥青炼厂开工率受到前期利润不和需求不佳的情况有所下滑，部分炼厂转产渣油或停产，其中北方出货放缓，库存不高，炼厂挺价惜售，需求暂无，仅少量商家备货为主；南方地区，临近春节，需求几乎停滞

操作策略：

沥青（BU2006）：近期技术上看或有一定回调，多头可能逐步平仓获利了解，测试 60 分线的 120 日均线是否有支撑，一旦跌破支撑线，可轻仓沽空为主，参考震荡期间 3100-3250 元/吨。（李彦杰）

玉米类期货

周二国内地区玉米价格大多稳，个别涨。山东深加工收购价在 1880-2000 元/吨一线，大多稳，个别涨 6 元/吨，锦州港 19 年新粮水分 14.5%，容重 690-710 在 1810-1825 元/吨，持平。玉米 05 合约冲高回落涨 1 元收于 1919 元/吨，夜盘再度上行涨 6 元。春节将至，物流临近停运，买卖双方交易转淡，惜售情绪支撑行情翘尾，雨雪和运输对短期价格波动影响较大，受上涨的物流运输费用支撑，下方空间有限。从售粮进度来看，各地上量进一步加快，总体进度持平，年后售粮压力略小于去年。进口开放疑云再生，传言将大量进口乙醇和 DDGD，利空市场情绪。盘面虽走出一波反弹，但上方压力仍大，真正的拐点仍需等待，看涨预期和抄底情绪将受到基本面疲软的抑制，操作上建议短线多单逢高获利平仓，空仓待回调分批买入，谨慎追高，稳步建仓，长线趋势单可考虑 09 合约。

周二国内玉米淀粉价格大多稳定，山东、河北主流报价在 2340-2460 元/吨，内蒙古在 2300-2600 元/吨，东北在 2200-2400 元/吨，个别跌 20-40 元/吨。淀粉主力 05 合约跟随玉米冲高回落涨 2 元收于 2277 元/吨，夜盘再涨 6 元。周开工率小幅下滑，在 71.81%，仍处于较高位置。随着节前备货接近尾声，下游出货减慢，玉米淀粉库存继续回升，目前总量在 59.11 万吨。总体供需格局仍未改变，原粮价格继续引领淀粉行情。继续关注淀粉产品走货情况以及原粮成本变化。短期盘面继续跟随玉米震荡，05 区间 2240-2325，建议以波段操作为主。（田亚雄）

白糖期货

周二主产区价格稳定为主。广西新糖报价 5880-5950 元/吨，上涨 10 元/吨；云南昆明新糖报 5820-5830 元/吨，较前日上涨 10 元。销区报价涨幅缩窄，市场观望氛围浓厚。

郑糖高位运行，增仓 20 手，总持仓量为 35.1 万手。夜盘高开低走，收于 5864。ICE 美糖震荡收高，收于 14.32。

从目前基本面来看，春节旺季等利好支撑近期现货市场放量成交，后期随着备货旺季结束，且南方糖持续供应上量的影响下，现货压力逐渐体现。但本榨季糖厂成本偏低，利润窗口持续，销售速度偏快，为后期挺价提供支持，走弱幅度可能不及往年。外盘情况，资金对于国际食糖高库存下糖周期炒作存疑，不过部分库存流入国际糖市成本偏高，外盘仍具有向上驱动潜力，且当下受油价提振刺激再度走强。建议远月多单长线持有，尝试 5-9 反套。（牟启翠）

苹果期货

苹果现货价格整体平稳，但趋势偏弱，库存丰富走货一般，市场无挺价能力，加之农户存货需要售出，市场短期供给压制春节上游价格，春节上游涨价预期落空。

盘面延续弱势，下方面临现货成本支撑。操作上顺势而为。（魏鑫）

棉花期货

1月14日储备棉计划采购新疆棉7000吨，实际无成交。

棉纺产业动态：截止1月14日，新疆棉花累计公检477.65万吨。上周棉花现货价格继续上涨，储备棉竞卖继续冷淡，纺企采购成交略有好转，但仅为刚需采购，棉花涨幅远高于杀价涨幅；纯棉纱市场走货尚可，但涨价难度偏大，目前棉纺企业保持开工，库存小幅下滑；全棉坯布市场清淡，工厂陆续放假，备货意愿偏低。1月14日CNCottonA收于14228，下跌14元；CNCottonB收于13937，下跌24元。

期货市场：中美贸易第一阶段协议达成，利好兑现，资金了结离场，减仓13511手，总持仓量为60.2万手。夜盘小幅走高收于14215。ICE美棉在中方采购预期下继续偏强运行，收于71.43。

农业农村部供需上调19/20年度进口量，呼应采购美棉预期，提振ICE美棉。第一阶段贸易协定即将签订，乐观情绪完全发酵，市场进入盘整阶段，寻找新的分歧。目前期货升水，市场对中美达成协议后需求回暖抱以期待，但市场分歧在于，需求走弱是多方面的，仅凭美国订单回流恐仍难支撑需求好转预期，且目前下游进入春节放假氛围，采购偏弱，未来不确定存在。短期建议观望，随着美棉逼近印度MSP压力关口，且棉纱仓单开始放量，勿追涨。中长期来看，内弱外强格局延续，国内棉纱竞争力修复，加速内外市场去库存。棉价将延续震荡走强趋势，逢低尝试布局长线多单。（田亚雄）

鸡蛋期货

蛋价：销区现货市场偏弱为主，产区内销推动价格走高，北京主流3.70元/斤，落0.16元，上海3.63元/斤，稳定，山东泗水3.76元/斤，稳定，曹县3.9元/斤，上涨0.16元/斤。节前现货价格分化，后期内销为主，价格参考性降低。

生猪：今日生猪全国均价36.68元/公斤，上涨0.18元，预计春节节前稳定为主。

期货：现货市场明显分化，近月合约压制与支撑同在。05合约相对仍处于升水状态，价差空头配置，消费季节性下，长期看好08合约。（魏鑫）

豆类期货

隔夜美豆横盘整理，其中03合约收盘微跌0.75美分，报收于941.5美分/蒲。有报道称，中国已经同意大幅提高美国食品和农产品进口，但是具体细节尚未公布，使得市场存在不确定性，短期波动率有望上升，但鉴于巴西大豆丰产在望，美国出口商竞争激烈，美豆反弹幅度仍不乐观。近日人民币升值及油厂套保锁利，令连粕市场率先回落，短线M05技术超卖在2650线反弹整理，考虑到南美天气正常，巴西大豆即将上市，近月大豆供应充裕，连粕反弹持续动能不足。建议连粕弱势偏空整理对待。春节假日临近，市场预计未开两周油厂开机率逐步回落，本周估计压榨量在190万吨，节前一周不到100万吨，供应边际压力下降，基差下跌动能减弱，建议连粕35或59价差反套获利单可逢低分批止盈。（牟启翠）

农产品期权

周二 M2005 期权成交量 PCR 为 0.5681，环比大跌；持仓量 PCR 为 0.6101，环比二十连降处于近期新低；市场情绪稳定略偏乐观。波动率方面，M2005 平值期权隐含波动率为 13.43%，环比回落处于近期 65 百分位附近，标的 30 日历史波动率 9.91%，环比略降处于近期 30 百分位附近。策略：标的止跌反弹波动率大幅回落，虚值看涨期权隐含波动率高于看跌期权 1-2%，波动率偏度维持右偏。03 合约到期前剩余 13 个交易日，可卖出 M2003C2650 并买入 M2005C2750 构建 3-5 类日历价差组合，建仓成本 245 元，波动率走升和 3-5 价差走扩将扩大组合收益，盈亏平衡点 2745；中长期看涨策略买入 M2005C2750 并卖出 M2005C2850 构建牛市价差组合，建仓成 200 元，盈亏平衡点 2770。（田亚雄）

红枣期货

周二产区行情偏稳，新枣统货价 1.0-5.0 元/公斤，一级灰枣价格 8.0-9.0 元/公斤。沧州市货源充足，一级灰枣价格 3.5-4.5 元/斤；新郑市场价格偏弱，一级灰枣价格 3.5-4.0 元/斤。期货市场：主力 05 合约小幅回升，涨幅 0.53%，收于 10480，5-9 价差-130。节前备货需求不及预期叠加托市炒作逐步被证伪，市场预期从季节性规律重返供大于求基本面。短期在水果降价潮带动下红枣期价偏弱运行，前期空单可继续持有，5-9 反套可在-200 以下逐步止盈。（田亚雄）

油脂类期货

跟随美豆油走势，隔夜油脂小幅回升，表现菜油>豆油>棕榈油。阶段性产量好转，印度采购停止，人民币汇率升值，节前多单止盈出场意愿增长，阶段性利空接连袭来引发连棕回调，但产地减产正在进行时，棕榈油中期依然看好，关注 6100-6150 缺口附近支撑。今日中美即将签订第一阶段协议，但美媒援引知情人士称，美国不会在第二阶段协议/11 月大选前降低对华加征关税，引发人民币汇率走软，美盘买油抛粕套利预计将对连盘形成一定支撑。近几日菜油表现强势，加拿大司法部确认孟晚舟行为构成欺诈，市场预期 1 月 20 日孟晚舟被释放的概率较低，引渡流程预计至少持续至 10 月，中加关系迟迟不能改善将令未来几个月国内菜油供应逐渐收紧，可逢低买入菜油 05 或做扩 05 菜豆、菜棕价差。（石丽红）

联系我们

中信建投期货总部

地址：重庆市渝中区中山三路107号上站大楼平街11-B，名义层11-A，8-B4, C
电话：023-86769605

中信建投期货有限公司上海分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区浦电路 490 号，世纪大道 1589 号 8 楼 10-11 单元
电话：021-68765927

中信建投期货有限公司湖南分公司

地址：长沙市芙蓉区五一大道 800 号中隆国际大厦 903
电话：0731-82681681

南昌营业部

地址：南昌市红谷滩新区红谷中大道 998 号绿地中央广场 A1#办公楼-3404 室
电话：0791-82082702

中信建投期货有限公司河北分公司

地址：廊坊市广阳区吉祥小区 20-11 门市一至三层、20-1-12 号门市第三层。
电话：0316-2326908

漳州营业部

地址：漳州市龙文区九龙大道以东漳州碧湖万达广场 A2 地块 9 幢 1203 号
电话：0596-6161588

西安营业部

地址：西安市高新区高新路 56 号电信广场裙楼 6 层北侧 6G
电话：029-89384301

北京朝阳门北大街营业部

地址：北京市东城区朝阳门北大街 6 号首创大厦 207 室
电话：010-85282866

北京北三环西路营业部

地址：北京市海淀区中关村南大街 6 号 9 层 912
电话：010-82129971

武汉营业部

地址：武汉市江汉区香港路 193 号中华城 A 写字楼（阳光城·央座）1306/07 室
电话：027-59909521

中信建投期货有限公司杭州分公司

地址：杭州市上城区庆春路 137 号华都大厦 811、812 室
电话：0571-28056983

太原营业部

地址：太原市小店区长治路 103 号阳光国际商务中心 A 座 902 室
电话：0351-8366898

北京国贸营业部

地址：北京市朝阳区光华路 8 号和乔大厦 A 座向东 20 米
电话：010-85951101

中信建投期货有限公司济南分公司

地址：济南市历下区泺源大街 150 号中信广场 A 座十层 1016、1018、1020 室
电话：0531-85180636

中信建投期货有限公司大连分公司

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座大连期货大厦 2901、2904、2905 室
电话：0411-84806316

中信建投期货有限公司河南分公司

地址：郑州市未来大道 69 号未来大厦 2205、2211、1910 房
电话：0371-65612397

广州东风中路营业部

地址：广州市越秀区东风中路 410 号时代地产中心 20 层自编 2004-05 房
电话：020-28325286

重庆龙山一路营业部

地址：重庆市渝北区龙山街道龙山一路 5 号扬子江商务小区 4 幢 24-1
电话：023-88502020

成都营业部

地址：成都市武侯区科华北路 62 号（力宝大厦）1 栋 2 单元 18 层 2、3 号
电话：028-62818701

中信建投期货有限公司深圳分公司

地址：深圳市福田区深南大道和泰然大道交汇处绿景纪元大厦 11I
电话：0755-33378759

上海徐汇营业部

地址：上海市徐汇区斜土路 2899 甲号 1 幢 1601 室
电话：021-64040178

南京营业部

地址：南京市黄埔路 2 号黄埔大厦 11 层 D1、D2 座
电话：025-86951881

中信建投期货有限公司宁波分公司

地址：浙江省宁波市鄞州区和济街 180 号国际金融中心 F 座 1809 室
电话：0574-89071681

合肥营业部

地址：合肥市包河区马鞍山路 130 号万达广场 C 区 6 幢 1903、1904、1905 电话：
0551-2889767

广州黄埔大道营业部

地址：广州市天河区黄埔大道西 100 号富力盈泰大厦 B 座 1406
电话：020-22922102

上海浦东营业部

地址：上海自由贸易试验区世纪大道 1777 号 3 楼 F1 室
电话：021-68597013

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中信建投期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com